

## 論 文

## 支払利息を利用した課税繰延の分析\*

—— 実質的な課税ベースに着目して ——

平 松 智 史†

## 要 旨

いま、法人所得税制が岐路に立たされている。従来、基本的には理論や政策勧告の域を出なかった消費ベースの法人課税が、1990年代に入り、ACE等の形で一部の国々において実装されるに至っている。その大きな理由は、法人所得税が企業の投資、資金調達、新株発行と内部留保、組織形態等の選択に対して歪みを与えることであり、とりわけ伝統的な租税理論においては、法人所得税が投資支出を即時全額損金算入しないため、超過利潤のみならず正常利潤にも課税が及ぶことから、資本コストが嵩上げされ、投資が阻害されることが問題視されてきた。この点について、本論文では、減価償却費を支払利息とセットで考えると、実は所得課税だと広く認識されている現行制度が、部分的に消費課税へと変質し、資金調達に関するバイアスを内包しつつも、閉鎖経済における最大の懸案事項であった投資に対する非中立性を緩和する可能性があることを示した。そしてそれは、減価償却制度や損金経理要件等の既存の税法規定や、特別償却を含む租税特別措置の捉え方に影響を与えうることが確認された。

1. 問題の所在
2. 現行法人税に対する疑義
3. 企業の投資意思決定への影響
4. 支払利息を用いた課税繰延
5. 減価償却規定の意味合いの変化
6. 特別償却制度へのインプリケーション
7. 結 語

## 1. 問題の所在

近年、経済学者を中心とした論者による、基幹税たる法人税の比重の低下や縮減、あるいは課税ベースの所得から消費への転換を求める議論が多くなされている。

いくつか具体例を挙げると、例えば奥野 [2008] においては、「法人税が税収を上げるためには、何らかの歪みを制度上導入しなければならず、近年、国家の財源調達の手段としては主

---

\* 論文審査受付日：2018年11月13日，査読後掲載決定日：2019年5月8日

† 元立教大学大学院経済学研究科 E-mail: tomohiramatsu31@gmail.com

流ではなくなっている」(183頁)との主張が行われている。また、土居 [2018] では、「法人税の意義は、公共経済学の観点からは、必ずしも明確に見いだせるわけではない」(151頁)との文言が見受けられる。あるいは、横山・馬場・堀場 [2009] のように、「現行法人税の課税根拠には疑問が多い」(113頁)とストレートに法人所得税の理論的基盤への不満をぶつける意見もあれば、Bird [2002] の如く、「意見の不一致を批判されがちな経済学者が、法人税に対する好意的な言説があまりみられないという意見に関しては合意しているようにみえる」と婉曲的な言い回しで現行法人税の問題点を指摘する声もある。

これらの主張や提言は、論壇のみに留まるものではない。2016 (平成28) 年6月には、アメリカの下院共和党が、国境調整税 (BAT: Border Adjustment Tax) と呼ばれる輸出非課税型の法人税を新たに提案した。BAT は、輸出品に非課税、輸入品に課税措置を施すことで、従来の法人税が拠っていた国際課税原則である居住地主義 (全世界所得課税方式) や源泉地主義 (国外所得免除方式) を放棄し、付加価値税 (VAT: Value Added Tax) と同様の仕向地主義 (最終消費地課税方式) にシフトするもので、課税ベースは企業のキャッシュフロー (資金収入 - 資金支出) を想定している<sup>1)</sup> ため、仕向地主義キャッシュフロー法人税とも呼称されている<sup>2)</sup>。当該提案は、現実の制度として実現するには至っておらず、「現在のところ、仕向地主義の法人税は存在しない」(馬場・横山・堀場・牛丸 [2017] 173頁)。

ただし、仕向地主義キャッシュフロー法人税に類似した課税ベースをもつ法人株主資本控除 (ACE: Allowance for Corporate Equity)<sup>3)</sup> は、1991 (平成3) 年にイギリス財政研究所 (IFS: Institute for Fiscal Studies) がその理論的枠組みを提唱して以来、「クロアチア、ブ

1) 課税ベースに関しては、付加価値マイナス賃金という形ででも定式化することができる。なお、キャッシュフロー法人税にはいくつか類型が存するが、仕向地主義キャッシュフロー法人税は、その中でも実物取引を課税ベースとする R ベースに該当する。

2) 居住地主義は企業 (本社) が立地する国で課税を行う原則であり、後者の場合、課税権が帰属するのは企業が経済活動を行った国となる。日本は2009 (平成21) 年の税制改正で外国子会社配当益金不算入制度を導入するなど、居住地主義から源泉地主義への転換を図った。その一方で、アメリカの法人税制は一貫して居住地主義に従ってきたが、直近の税制改正で、米国外子会社の所得への課税の免除を表明し、源泉地主義へ移行する姿勢をみせた。ただし、「全世界所得課税方式を採用していても、国外所得が国内に還流しない限りは課税されないので、多くの国の全世界所得課税方式は居住地主義課税というよりも源泉地主義課税に近い性格をもって」(麻生・小黒・鈴木 [2018] 178 179頁) おり、「近年みられる全世界所得課税方式から領土内課税方式への移行という動きは、実質的には居住地主義課税から源泉地主義課税への移行ではなく、源泉地主義課税の中での制度改正と捉えることができる」(179頁) と解する向きもある。

3) ACE は、投資の中立性や株主資本と負債の中立性を確保するために、企業段階で支払利息だけでなく、株主資本の機会費用である資本コストないし正常利潤も課税ベースから控除する仕組みとなっており、仕向地主義キャッシュフロー法人税と同じく、消費を課税ベースとするキャッシュフロー法人税の一種といえるが、こちらは実物取引だけでなく、負債を課税ベースに算入する反面、支払利息を控除する等、金融取引をも課税ベースに包含する R + F ベースに分類される。

ラジル、イタリア、オーストリア、ベルギー、ラトビア、リヒテンシュタイン、ポルトガルでは、ACEあるいはそれに類似した制度が導入されて」（井上・山田〔2016〕2頁）おり、一部の国々では消費ベースの法人税がすでに実装されていることが把握される<sup>4)</sup>。

以下にみるように、キャッシュフローに対する課税は消費に対する課税に等しいため、こうした動向は、法人課税そのものに疑義を呈するものではなく、法人税の課税ベースの所得から消費への移行が声高に叫ばれるようになったことに起因するといえよう。

ここで、鈴木〔2014〕を参考に、諸種の課税ベースの基本的な関係を把握するために、消費課税の基本的なパターンを整理しておく（5～6頁）。というのは、形式的には所得課税に分類されながら、実態は消費課税と同等の経済効果を有するようなケースが少なくないためである。

$$C = W + R - S \quad (1)$$

ここで  $C$  は消費、 $W$  は労働所得（賃金）、 $R$  は資本所得（法人の粗利潤）、 $S$  は貯蓄を表す。（1）式は、閉鎖経済において、家計が稼得した労働所得と資本所得を消費と貯蓄に充てる状況を定式化したものである。マクロ的には  $S = I$ （投資）が成り立つから、

$$C = W + R - I \quad (2)$$

も成立する。（2）式の右辺は消費型の付加価値であり、その構成要素である労働所得（ $W$ ）と法人利潤（ $R - I$ ）の課税ベースとしての本質も消費である。つまり、法人に対する消費課税は、キャッシュフローで表された法人利潤（ $R - I$ ）への課税に等しいといえる。

以上のような、法人税の所得課税からキャッシュフローを通じた消費課税への変容は、「法人税法上の課税所得を算定するための会計」（武田〔1985〕1頁）を追求する税務会計学者にとって無視できない問題であろう。であれば、議論の俎上に上がっている問題について、その内容を改めて整理ないし吟味する必要があると考えられる。

それでは、本論文の以下の構成について説明しておこう。

第2節では、現行法人税に投げかけられる疑問について紹介する。1977（昭和52）年のアメリカ財務省によるブループリント、1978（昭和53）年のイギリスIFSによるミード報告、2005（平成17）年のアメリカ大統領税制改革諮問委員会報告、2011（平成23）年のIFSによるマリーリーズ報告等の海外における抜本的な税制改革案においては、課税ベースの所得から消費へのシフトが主な議題として取り上げられてきた。

その理由として、第3節で説明するように、法人所得税が投資を中心とした様々な経済活動に与える歪みが問題視されたが、研究の途上で、課税ベースとしての所得と消費が、従前に考えられていたほど乖離していないことも明らかになった。両者を隔てるのは資本所得の扱いであり、当該扱いに重点を置いた試行錯誤が繰り返された結果、前述の通り、消費ないしキャッシュフローを課税ベースとした法人税制が、ここ20年余りで数カ国に導入される運びとなった。

4) ただし、オーストリア、ブラジル、ポルトガルは5年前後で当該制度を廃止しており、イタリアは1度廃止したのち、2011（平成23）年に類似制度を再導入している（井上・山田〔2016〕9頁）。

こういった風潮に対して、第4節では現行制度の枠内でも、消費ベース課税が一定程度実現されうることの説明する。具体的には、減価償却費の計算に支払利息を紐づけることにより、消費課税と同様の経済効果が達成されうことを示す。論点を先取りしておく、それは資産の未償却残高を有利子負債の額に対応させることで、減価償却費が早期に計上されるほど、利息分の損金が減額される仕組みである。第5節・第6節では、叙上の検討から得られた示唆を用いて現行制度に対する考察を行い、第7節にて本論文の分析に基づく知見を総括する。

## 2. 現行法人税に対する疑義

ところで、そもそも前節で述べたような、現行法人税あるいは法人所得税に対する批判が展開される原因は何であろうか。

法人所得税批判の急先鋒として、真っ先に槍玉に挙げられる論点は、法人所得税が課されることによって生じる歪み (distortion) が、経済の効率性ないし中立性を毀損することである<sup>5)</sup>。佐野 [2006] における、「所得ベースの法人税に関しては、様々な問題点が指摘されているが、根本的問題は企業活動に対する非中立性である」(23頁) といった主張はその典型といえよう。

現行法人税のもつこの望ましからぬ特性は、企業にまつわる意思決定が遂行される際に顕在化する。ここでは土居 [2011] に従い、当該特性のうち代表的なものを以下に列挙する (129-130頁)。

- 投資 (をするか否か) に対する非中立性
- 負債による資金調達と株式による調達の非中立性
- 配当に対する非中立性
- 新株発行と内部留保の非中立性
- 組織形態 (法人と非法人) の選択における非中立性
- 国際的な企業活動に関する非中立性

---

5) 正確に言えば、「税額が当人の経済行動に依存せずには決まっている」(奥野 [2008] 178頁) 一括税 (lump sum tax) 以外の税は、多かれ少なかれ相対価格の変化である代替効果 (substitution effect) を引き起こし、死荷重 (deadweight loss) や厚生損失 (welfare loss), ないし超過負担 (excess burden) をもたすため、あくまで程度問題であるといえる。なお、後に述べるように、理念型の法人税に関していえば、当該法人税下の均衡はパレート効率的であり、資源配分を歪めることはないが、競争市場においては長期的な税収がゼロに収斂する、すなわち歪みのない法人税を志向するほど、税収を確保できなくなるというジレンマに直面している (奥野 [2008] 182-183頁)。そのため、現実の法人税では、理念型の法人税の課税ベースである超過利潤のみならず正常利潤にも課税する、換言すればあえて歪みを作り出すことで税収を生み出す構造をとっている。

の投資（をするか否か）に対する非中立性は、第3節で詳述するが、現在投資を行うかどうか、行うとすればその規模をどうするか意思決定において、法人税が投資の限界費用を歪めてしまうことに起因している。

の負債による資金調達と株式による調達の非中立性は、こちらも後述するように、負債調達の対価と株式調達のそれを非対称的に扱うことで、負債を優遇してしまうという歪みを指す。

の配当に係る非中立性は、いわゆる配当の二重課税による歪みを意味しており、日本においては配当税額控除方式によって部分的には解決が図られているものの、カーター方式や完全インピュテーション方式のような完全調整方式には該当しないため、根本的な歪みの除去には至っていない。

の新株発行と内部留保の非中立性は、配当税率 = キャピタルゲイン税率を前提としても、フリーキャッシュフローを一旦配当に回してから新株発行により資金を調達するより、内部留保による資金調達の方がキャピタルゲイン課税の繰延が可能になる分、税制上有利になることから生じうる。

の組織形態（法人か非法人か）の選択における非中立性は、税率にも依存するが、個人の事業所得に対して、法人の内部留保による課税繰延や、給与として払い出す場合の所得分割による税負担の不均衡がもたらす歪みを指す。

の国際的な企業活動に関する非中立性は、企業の立地選択や利益移転等に与える影響を意味している。

現行法人税すなわち法人所得税は、上記のような中立性に係る瑕疵を抱えているが、理論的な示唆に従い制度の移行に踏み切るには、以下の2つの障害を克服する必要がある。

1点目は、制度的補完性である。これは、「一方の制度の存在・機能によって他方の制度がより強固なものになっているという関係」（青木・奥野 [1996] 35頁）をいう。これを日本の法人税制に当てはめると、近年の制度改革により緩和されたとはいえ、企業会計と税法は依然強く結びついており、少なくともドラスティックな課税ベースの移行は困難であると考えられる。

2点目は、制度移行に伴うコストの問題である。キャッシュフロー法人税では、資産の購入時に取得時全額控除（expensing）が行われるため、税収が大幅に低下すると考えられており、税収中立を前提とした場合の、法人所得税とキャッシュフロー法人税の試算された税率を対比すると、図表1のようになる。

ここから、税収を維持しつつキャッシュフロー法人税への転換を図る場合、大幅な税率の上昇が必要となることが読み取れる。

また、Rベースのキャッシュフロー法人税率について、山田 [2006] では試算の結果30%弱で済むのに対し、法人所得税率ならば40%前後を要すると報告しているが、Rベースでは支払利息が課税ベースに含まれるため、負債を抱えた企業の税負担が過重になるという移行期の問

図表1 キャッシュフロー法人税率の試算

製造業	法人所得平均税率	キャッシュフロー法人税率	
		R ベース	R+F ベース
東証一部	47.0	90.0	72.1
東証二部	47.3	109.4	80.1

(注) データは1987-1996年の累積額

(出典) 田近・油井 [2000] 165頁

題も指摘している。

このように、中立性の観点からは消費ベースの法人税に優位性があるが、現実的には、前述の理由により、課税ベースを即座に移行することは難しいというジレンマがある。課税ベースを巡る、こうした理論と実践の対立を止揚する方法はないのだろうか。

実は現行制度の枠内で、企業が投資にあたってある条件を満たせば、実質的な課税ベースの移行が生じる可能性がある。その移行は、先の資本構成の選択に与える歪みを甘受しつつも、消費ベース課税の利点であり、租税理論で古くから重視されてきた投資決定に対する中立性を充足しうる。

次節では、こうした法人税が投資に及ぼす影響について、横山・馬場・堀場 [2009] や麻生・小黒・鈴木 [2018] 等の、財政学や公共経済学の標準的な教科書における記述を援用しながら、詳細に説明する (98-100頁, 139-145頁)。

### 3. 企業の投資意思決定への影響

最初に、完全競争企業が課税を受けない場合、どのように投資を決定するかを確認する。 $p$ を生産物価格、 $\pi$ を利潤、 $K$ を資本ストック、 $F(\cdot)$ を生産関数 ( $F' > 0$ ,  $F'' < 0$ )、 $r$ を利子率、 $\delta$ を経済的減価償却 (economic depreciation) 率とする。ここでは負債と株式を区別せず、リターンを生み出すための元手という意味で一括りにして捉える。つまり、支払利息のみならず、株主資本コストである正常利潤も課税ベースから控除されるため、 $\pi$ は超過利潤を意味することとなる。すると、超過利潤  $\pi$  は以下のように定式化される<sup>6)</sup>。

$$\pi = pF(K) - (r + \delta)K \quad (3)$$

企業は超過利潤が最大になるように資本ストック  $K$  を決定するから、利潤最大化の1階条件  $d\pi/dK = 0$  により、最適な資本ストック  $K^*$  は以下の条件を満たす。

$$pF'(K^*) = r + \delta \quad (4)$$

6) なお、ここでは単純化のため、生産要素のうち労働に関しては考慮せず、生産物の価格は1に基準化し、インフレ等の摩擦要因は勘案しない。



(4) 式の左辺は資本 1 単位の追加による限界収益を、右辺は限界費用を表すことから、当該条件は限界収益と限界費用が一致するところで最適な資本ストックが決定されることを示している。

この時、限界収益と限界費用を描くと、図表 2 のようになる。

図表 2 において限界収益は、資本ストックの増加に伴う生産性の逓減により右下がりの曲線となる。対して限界費用は、資本コストと資本減耗率が一定と仮定すれば、X 軸に水平な直線として描ける。ここで、資本ストックの水準が  $K^*$  より左側にあるならば、限界収益 > 限界費用より増加し、右側であれば限界収益 < 限界費用より減少するので、 $K^*$  の水準に収斂することとなる。

以上を踏まえて、法人税の投資への影響について考える。もし法人税率  $\tau$  が (3) 式が示す超過利潤に課されるのであれば、法人税は投資に影響を与えない。何故ならば、税引き後の超過利潤は

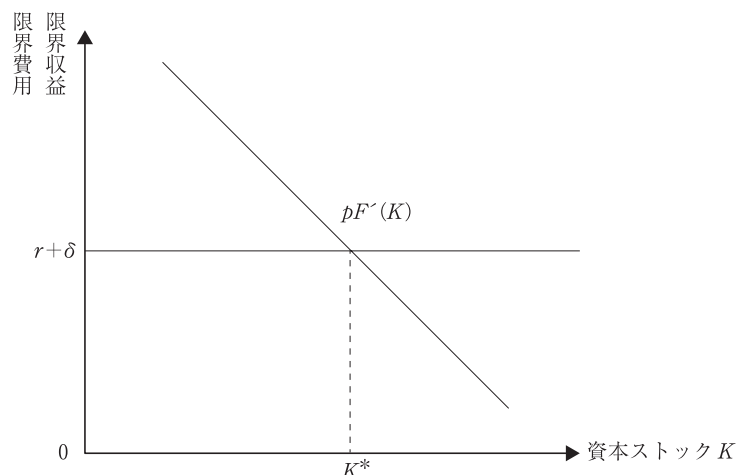
$$\pi = (1-\tau)[pF(K) - (r+\delta)K] \quad (5)$$

となるので、 $K$  に対する 1 階条件を求めると、(4) 式と全く同一の式が現出するからである。この結論は、完全競争市場においては法人税が資本コスト等の限界費用に影響を与えないことに起因する。

しかしながら、現実には当該状況と 2 つの点で異なっている。

第 1 に、現行の法人税制では、課税ベースが所得 (= 正常利潤 + 超過利潤) であるため、株主資本コストが課税ベースから控除されておらず、負債調達のコスト (支払利息) しか損金に算入されないため、(5) 式よりも法人税が多くなる。よって、図表 2 の水平線で示される限界費用線が上方にシフトし、資本ストックが最適な水準から下方に乖離してしまう。と同時に、

図表 2 最適資本ストックの決定



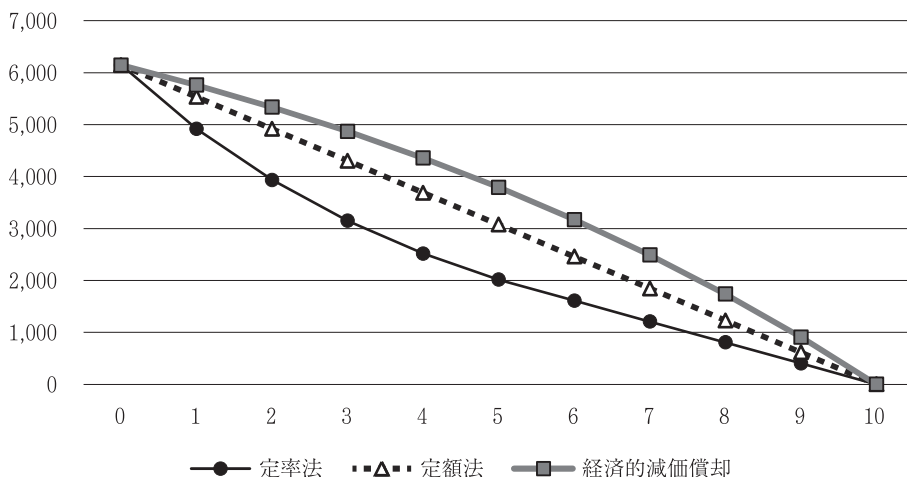
支払利息による節税効果が誘因となって、上述の で示したように、資金調達手段の選択においてバイアスが惹起されることとなる。

敷衍すると、現代のスタンダードなファイナンス理論では、資本構成について、負債の支払利息に係る節税効果と、負債発行に伴う倒産リスク（財務的困窮のコスト）の増加のトレードオフで負債比率が決まるとしている（トレードオフ理論）が、当該トレードオフは負債の対価である支払利息を損金算入する一方で、株式の報酬の一部を構成する配当には課税する、という資金調達方法における非対称的な取り扱いの帰結であり、その結果、企業に本来ありうべき資本構成よりも負債比率を高めるインセンティブを生じさせている。

第2に、税法上の減価償却が、経済的減価償却と異なることである。ここで経済的減価償却とは、受領する正味キャッシュフローの割引現在価値の期間差額を指し（Samuelson [1964] pp. 604 605）、理念的には「機械の市場価値が実際に減少した価値額」（スティグリッツ [2004] 761頁）として市場で観測可能だが、「中古市場が十分発達していないため、政府には、実際の市場価値の減額分がいくらであるかを確認するための容易な方法は存在しない」（同頁）ので、その代わりに「投資家に有利になるように、現実の減価償却を近似していると思われる簡単な方法を用いている」（762頁）という。

ここで、毎年1,000の正味キャッシュフローを生み出す資産を、10年間にわたって償却する場合の、経済的減価償却と定額法、及び200%定率法の残存価額の推移を図表3に示す<sup>7)</sup>（0

図表3 各償却方法における残存価額の比較



7) 償却前の資産価額は、当該資産が生み出すと予想される、将来の正味キャッシュフロー1,000の10年分の割引現在価値の合計額である（6,145）。なお、正味キャッシュフローに超過利潤が含まれていない、すなわち主観のれん（NPV）が0であるならば、この額は当該資産の市場価格に一致することとなる。



%まで償却。なお、割引率は10%とする)。ここから、経済的減価償却の償却速度が相対的に遅いことが確認できる。

以上を踏まえ、資金調達コストの控除割合を  $\alpha (\geq 0)$ 、経済的減価償却に対する税法上の減価償却の比率を  $\beta (\geq 0)$  とすると、 $K$  に関する1階条件は以下のように変化する。

$$pF'(K^*) = r + \delta + \frac{(1-\alpha)\tau r + (1-\beta)\tau \delta}{1-\tau} \quad (6)$$

(6) 式から、法人税が投資に影響を及ぼさないためには、資金調達のコストを負債のみならず株式に関しても所得から控除し ( $\alpha = 1$ )、かつ経済的減価償却により償却費を計上しなければならない ( $\beta = 1$ ) ことがわかる。

つまり、現行法人税の下では、投資を全額負債で賄うことで  $\alpha = 1$  の条件を満たしたとしても、税法上の減価償却 > 経済的減価償却のケース ( $\beta > 1$ ) では、右辺第2項がマイナスとなり、追加投資の限界費用が  $r + \delta$  を下回るため、法人税によって投資が過剰となり、逆のケース ( $\beta < 1$ ) では投資が抑制されることとなる。

ここまでの議論に、経済的減価償却を行うための、将来キャッシュフローの正確な見積もりの困難さ等を踏まえると、法人税が投資に何らかの歪みをもたらすことは、一見ほとんど不可避であるように思われる。

#### 4. 支払利息を用いた課税繰延

前節で挙げた条件は、実は減価償却費と支払利息をセットで計算することで、緩めることが可能である<sup>8)</sup>。

Boadway and Bruce [1984] は General Neutrality Proposition<sup>9)</sup> を発案し、税率が一定、完全な損失相殺 (full loss offset) 等を条件に、以下のような課税ベース  $TB$  が、企業の投資意思決定に対して中立的であることを示した (pp.232-236、なお、井上・山田 [2016] 45頁も参照)。

$$TB_t = p_t F(K_{t-1}) - (r_t + \chi_t) A_{t-1} \quad (7)$$

ここで、 $\chi$  は税法上の減価償却率、 $A$  は税法上の資産価額、サブスクリプトは時間を表す。なお、 $A$  は以下の条件を満たす ( $E$  は償却資産への支出額を表す)。

$$A_t - A_{t-1} = E_t - \chi_t A_{t-1} \quad \& \quad A_0 = K_0 \quad (8)$$

(7) 式を踏まえると、仮に  $\chi_t$  が経済的減価償却率を上回る場合には、 $t$  期の控除額はその

8) 支払利息と減価償却費の係に着目して課税ベースを議論した文献としては、財政学や公共経済学の観点からは Boadway and Bruce [1984] や井上・山田 [2016] 等が、租税法の見地からは神山 [2011] や岡村 [2017] 等が挙げられる。

9) 人口に膾炙した適当な訳語が存在しないため、ここでは原語のまま表記することとする。以下も同様である。

分だけ大きくなり税負担は低下するものの、 $\chi_t$ が経済的減価償却率と等しい場合に比べ、(8)式を通じて $A_t$ が小さくなるため、 $t+1$ 期以降の控除額が減少し税負担が増加する。その結果、割引現在価値の合計では税負担は変わらないことになる。逆に、 $\chi_t$ が経済的減価償却率を下回る場合、 $t$ 期の税負担は膨らむが、 $t+1$ 期以降の税負担は縮減されるため、同様の帰結がもたらされる。

つまり、 $A$ が資産価額のみならず負債価額をも表すように、すなわち各年期首の借入残高が未償却残高に一致するように調整した場合には、どのように償却を行っても、その額に応じた次期以降の支払利息の変動により、現在価値でみた減価償却費と支払利息の和の合計が設備投資支出に一致する。言い換えれば、「このような利子控除のある法人税は、減価償却のあり方に中立的となる」(岡村[2017] 4頁)。

図表4では、1,000の取得原価を有する資産の費用配分につき、様々な減価償却パターンを比較している。償却パターン<sub>1</sub>は取得時全額控除のケースを、償却パターン<sub>2</sub>は定率法のように償却費が逓減するケースを、償却パターン<sub>3</sub>は定額法のケースを、償却パターン<sub>4</sub>は償却費が逓増するケースを数値例で示した(利子率ないし割引率は10%で計算)。どのパターンで減価償却を実施しても、償却費と支払利息の割引現在価値の合計が投資額に一致することが確認できよう。

上記事実は、制度上、取得時全額控除を頂点とした加速償却が認容されているかに関わりなく、企業が負債で投資資金を調達し、期首の借入残高に調整を加えるという条件を満たした場合には、取得時全額控除と同様の課税の繰延効果を享受しうることを示している。

ということは、企業が経営戦略の一環である税務計画の下、「税引後キャッシュフローを最大にするように、組織構造、生産方式、営業取引、投資対象、資金調達方法あるいは給与体系などを設計」(鈴木[2013] 37頁)するならば、資金調達方法の決定にあたり、償却資産への投資において左記のような調整を行うことは、「税務当局を除くすべての利害関係者にとってコストとなる」(同頁)税金支出の削減に大きく貢献し、企業の最大の目的である企業価値最大化に資すると考えられる。

つまり、現行制度の枠内でも、企業が税引後キャッシュフローないし企業価値の最大化を希求する限りにおいて、減価償却費と支払利息の連携を通じて、課税ベースの所得から消費への実質的なシフトが生じている可能性がある。これは前掲(2)式の消費課税と投資非課税(取得時全額控除)の同値性が示すところであり、負債調達を誘引するバイアスを内包しつつも、閉鎖経済において長らく課題とされてきた、投資に対する非中立性解消への道を拓くものであるといえる。

さて、本節の最後に、図表5を用いて、キャッシュフローないし超過利潤を課税ベースとする法人税と、財務会計やコーポレート・ファイナンスにおいて重要な地位を占める、企業価値評価モデルとの類似性を指摘しておきたい。ここまで、投資に中立的なキャッシュフローと等

図表4 様々な償却パターンの比較

償却パターン

年 度	償却費	支払利息	償却費 + 利息	控除額の NPV
1	1,000	100	1,100	1,000
2	0	0	0	0
3	0	0	0	0
4	0	0	0	0
5	0	0	0	0
計	1,000			1,000

償却パターン

年 度	償却費	支払利息	償却費 + 利息	控除額の NPV
1	400	100	500	454.5
2	300	60	360	297.5
3	200	30	230	172.8
4	100	10	110	75.1
5	0	0	0	0
計	1,000			1,000

償却パターン

年 度	償却費	支払利息	償却費 + 利息	控除額の NPV
1	200	100	300	272.7
2	200	80	280	231.4
3	200	60	260	195.3
4	200	40	240	163.9
5	200	20	220	136.6
計	1,000			1,000

償却パターン

年 度	償却費	支払利息	償却費 + 利息	控除額の NPV
1	0	100	100	90.9
2	100	100	200	165.3
3	200	90	290	217.9
4	300	70	370	252.7
5	400	40	440	273.2
計	1,000			1,000

価になる課税ベースを模索してきたが、資産の取得時に投資に係るキャッシュアウトフローを控除するということは、将来の正常利潤の現在価値（経済的価値）が資産の取得原価に一致す

図表5 企業価値評価モデルとのアナロジー

割引キャッシュフローモデル	キャッシュフロー法人税 (R + F ベース)
残余利益モデル	超過利潤型法人税 (ACE など)
配当割引モデル	キャッシュフロー法人税 (S ベース)
前 提 クリーンサープラス制約	General Neutrality Proposition
含 意 会計方針は企業価値に中立的	償却方法は投資に中立的

ることを踏まえると(鈴木[2011] 86頁), 正常利潤には課税せず超過利潤のみに課税することとなり, キャッシュフローをその基礎とする超過利潤型法人税は, 企業価値評価モデルの中で, 正常利益と超過利益を峻別する残余利益モデルと親和性を有する。

企業価値評価モデルは, それぞれクリーンサープラス制約を介して等価性が保証されており, 企業が獲得するキャッシュフローに着目するという点で, 割引キャッシュフローモデルは R + F ベースのキャッシュフロー法人税と対応しており, 配当マイナス新株発行, すなわちネットの配当を課税ベースにするという意味において, S ベースのキャッシュフロー法人税は配当割引モデルと類似性をもつ。

図表5の右側の3種の法人税も General Neutrality Proposition により連携しており, 含意に目を転じると, 企業価値や投資という経済変数に対して, 会計測定の中立性を担保するという共通項が見て取れる。このように, 企業会計と法人税はその根底において連続しており, 次節では両者の関係を中心に考察を加えることとする。

## 5. 減価償却規定の意味合いの変化

利益計算あるいは課税所得計算について, ナイーブに考えれば, 企業には利益を高めるインセンティブと, 課税所得を圧縮するインセンティブがあることから, 両インセンティブのトレードオフが生じうる。ところが現実には, 財務報告に係るコストを最小化する利益水準の一定の幅(目標利益帯)の存在や, 将来にわたる限界税率の多寡により, トレードオフは図表6のように部分的なものとなる(鈴木[2013] 264-269頁)。

図表6より, 両インセンティブのベクトルが一致する場合, とりわけ下方への課税所得の調整圧力がかかる局面において, その圧力を制御することに確定決算主義(なかでも法人税法第2条第25号の損金経理要件)や償却限度額等の減価償却規定の意義の一端があったことが窺える。

しかし, 前節までの検討を視野に入れると, 適切な処理を施せば, 企業は減価償却費の多寡

図表6 トレードオフの発生状況

			報告利益				
			高	中	低	極低	危険
			↓	→	↑	↓	↑
限界税率	高	↓	↓	↓	TO	↓	↑
	低	↑	TO	↑	↑	TO	↑

(注1) 矢印は利益調整の方向。↑：利益増加調整，↓：利益減少調整，→：現状維持

(注2) TO は二律背反的關係を示す。

(出典) 鈴木 [2013] 267頁。

とは独立に、取得時全額控除と同様の課税の繰延効果を享受できるため、減価償却規定は税務上のインセンティブに影響を及ぼさず、専ら会計上の利益調整を制約することになる。

すなわち、支払利息を用いた課税繰延により、取得時全額控除（キャッシュフロー課税）が実現し、「キャッシュフロー税は、その限界実効税率がゼロであ」（岩本 [2005] 98頁）るため、償却限度額等の減価償却規定や損金経理要件は、実質的に会計上の利益調整、特に下方への調整圧力を直接制御するものへと意味合いが変質する可能性がある。

ただし、これは税率一定と完全な損失相殺を与件としているため、国際的租税競争の激化により漸進的に法人税率が引き下げられており<sup>10)</sup>、欠損金の繰越期間や控除額に制限が設けられ<sup>11)</sup>、かつ繰越した分の利息が、繰越期間に対応する分だけ上乗せされない現状を踏まえると、現実には限界実効税率はゼロに帰着せず、税務上のインセンティブも幾許かは生じることになると考えられる。

## 6. 特別償却制度へのインプリケーション

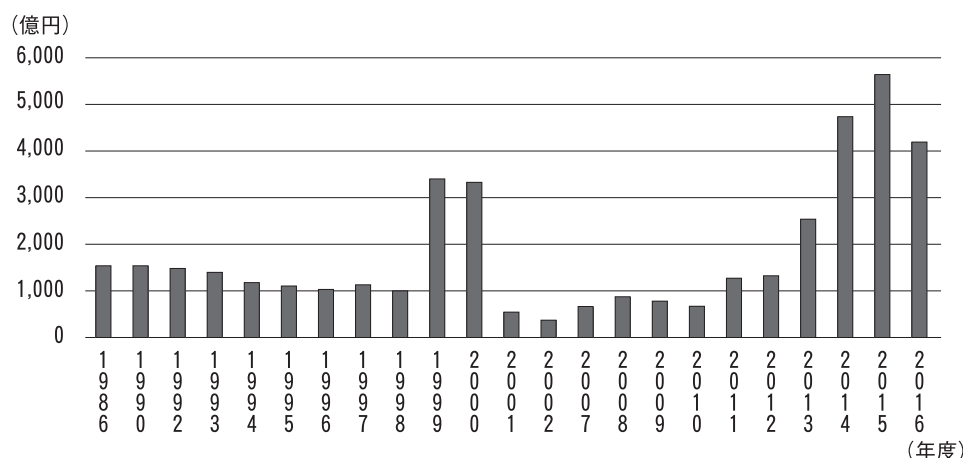
前節までの分析は、特別償却などの租税特別措置に対してもインプリケーションをもたらす。

すなわち、企業が投資に際し負債を用い、その残高を調整することで、償却費と税負担のリンクが緩和されるため、特別償却制度がもつ課税の繰延効果は相対的に低下するので、当該規定の有用性は、従来の想定よりも小さいものである蓋然性が高い。特に、図表7で示すように、

10) 中小法人以外の普通法人に課せられる法人税率は、1984（昭和59）年度の43.3%以降、広義単調減少（単調非増加）し続けており、2018（平成30）年度税制改正において、それは23.2%という低水準にまで達した。

11) 欠損金の繰越期間は、2001（平成13）年度以前は5年であったが、それ以降7年、9年と増加の一端を辿り、2018（平成30）年度税制改正では10年にまで延長されている。他方、欠損金の控除限度額は、2012（平成24）年度にその80%までと損金算入割合が制限され、以降は65、60、55%と、繰越期間の延長と平仄を合わせるように低下し続け、2018（平成30）年度税制改正で50%まで限定される運びとなった。

図表7 特別償却による租税支出の時系列推移



(出典) 1986年及び1990年、そして1992年～2002年は各年の「改正税法のすべて」を、2007年～2010年は各年の「会社標本調査」を、2011年～2016年は、各年の「租税特別措置の適用実態調査の結果に関する報告書」を参照し、加工を施した。なお、2002年以前の数値は特別償却による減収予想値の試算であり、2007年以降は特別償却額の実現値（損金算入限度額）に対応年度の法人税率を掛けた概算値であることに留意されたい。

2013（平成25）年度以降、特別償却額から該当年度の法人税率を用いて算出した租税支出<sup>12)</sup>の額が増加しており、税制の簡素化・合理化や税収の確保の見地から、特別償却制度の整理圧縮が望まれる。

図表7では、2002（平成14）年以前の数値が実績値でなく予想値であり、データが欠落している年度も存するが、2007（平成19）年以降は基本的にはデータの連続性が確保されており、2013（平成25）年以降に、特別償却に係る租税支出の額が目に見えて増加している状況が窺える。

ただし、支払利息を用いた課税繰延の活用は、投資に必要な資金を負債で調達することが前提なので、そうでない場合には、取得時全額控除と同等の恩恵は享受しえないが、その場合にこそ、特別償却の存在意義を見出しうる。

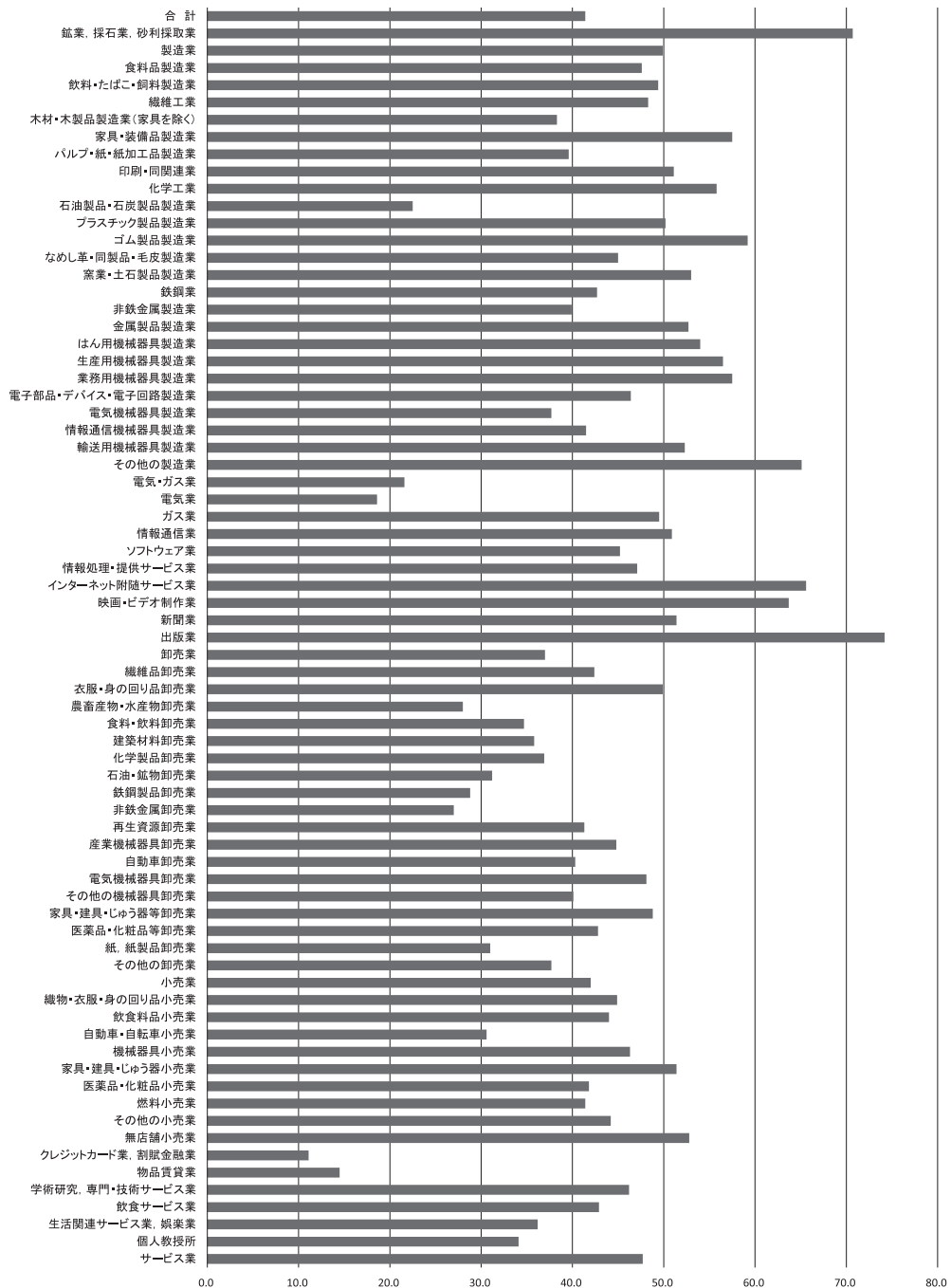
つまり、限界的な資金調達源泉として、企業規模別では負債を自由に活用する経営余力をもたない中小零細企業や、産業別では図表8から読み取れるように、自己資本比率が低水準の電気業、金融業やリースに代表される物品賃貸業等に該当する企業が当該規定を効果的に利用できる<sup>13)</sup>、震災特例法を含め初年度特別償却23項目と割増償却6項目、合わせて29項目もの

12) 租税支出とは、1974（昭和49）年にそれを初めて法律によって明文化した、アメリカの議会予算執行留保法（the Congressional Budget and Impoundment Control Act of 1974）によると、「……連邦税法が定める総収入からの特別の除外、免除または特別の税額控除、特別の税率または課税の繰り延べによって、もたらされる歳入のロス」を指示するジャーゴンである（上村〔2008〕2頁）。

13) 既存の規定の中から具体例を挙げると、前者に当てはまるのが、中小企業者等が機械等を取得した場合の特別償却（措法42の6）、特定中小企業者等が経営改善設備を取得した場合の特別償却（措法42の12の3）や中小企業者等が特定経営力向上設備等を取得した場合の特別償却（措法42の12の4）



図表 8 産業別自己資本比率



(出典)「平成29年企業活動基本調査確報 平成28年度実績」のデータを加工のうえ引用。

等、後者に該当するのが、特定地域における電気通信設備の特別償却(旧措法44の5、平30改正法附則94)等の項目である。

特別償却規定が残存している現状を踏まえ（坂本 [2019] 96-97頁），今まで以上に必要性の高い項目への選択と集中を進めることが肝要といえよう。

## 7. 結 語

本論文の内容を簡単にまとめると、以下の通りである。

現行の法人所得税に対する理論的な批判や、それに基づく課税ベースの所得から消費へのシフトを伴う制度改正の潮流に対して、所得課税と消費課税の相違の肝となる減価償却費について、支払利息と紐づけて考えると、実は所得課税だと広く認識されている現行制度の枠内でも、すでに実質的な消費課税が行われている可能性がある、という主張が本論文のメインテーマである。

具体的には、減価償却費と支払利息をセットで考え、償却資産を負債でファイナンスしたうえで、減価償却の都度当該資産の帳簿価額に負債のそれが一致するように、負債の返済スケジュールを適切に調整することで、減価償却費と支払利息の合計額の割引現在価値が資産の取得原価に一致する、すなわち現行制度の枠内でも、取得時全額控除、ひいては消費課税やキャッシュフロー課税と同様の経済効果をもたらしうることが説明された。それは、資金調達に対する歪みを残しつつも、投資に対する非中立性を緩和する効果をもつとともに、減価償却制度や損金経理要件等の既存の税法規定や、特別償却を含む租税特別措置の捉え方に影響を与えるものでもあった。

税務会計においては、得てして課税ベースが法人所得であることを前提として、議論を進める風潮が少なからず見受けられるが、本論文では、消費課税やキャッシュフロー課税など、他の課税ベースとの比較を通じて議論の前提を問い直すことで、従来の議論の客観視や相対化、もしくは新たな視座に基づく論点の提示を行うことを試みた。

その一方で、残された課題も少なくない。例えば本論文では、現行法人税ないし法人所得税の比較対象としてACEを取り上げたが、類似の課税ベースとして近年議論の対象となっている、包括的事業所得税（CBIT：Comprehensive Business Income Tax）やBEIT（Business Enterprise Income Tax）等の多様な企業あるいは株主課税のパターンについて検討を行うことができなかった。また、経営者が企業価値または税引後キャッシュフローの最大化を志向するにあたり、必ずしも税金支出を最小化することが最適になるとは限らない。本論文のケースでいえば、償却資産のファイナンスを全額負債で行うことにより、資本構成のデザインを通じた財務リスク（レバレッジリスク）の調整や、シグナリングによる情報の非対称性の緩和、およびプリンシパルがエージェントを規律づけるために、ファイナンス方法を利用してエージェントのコストを削減することが困難になるといった副作用がある（大村 [2010] 10-12頁）。こういった論点の仔細な検討は今後の課題としたい。

## 参考文献

- 青木昌彦・奥野正寛編著 [1996] 『経済システムの比較制度分析』東京大学出版会。
- 麻生良文・小黒一正・鈴木将覚 [2018] 『財政学15講』新世社。
- 井上智弘・山田直夫 [2016] 『ACEの理論と実際』『証券経済研究』第95号, 1-23頁。
- 岩本康志 [2005] 『設備投資と法人税』本間正明監修 『公共経済学』東洋経済新報社, 87-110頁。
- 上村敏之 [2008] 『所得税における租税支出の推計』『会計検査研究』第38号, 1-14頁。
- 大村敬一 [2010] 『ファイナンス論 入門から応用まで』有斐閣。
- 岡村忠生 [2017] 『法人税の課税ベース』金子宏監修 『現代租税法講座第3巻 企業・市場』日本評論社, 3-26頁。
- 奥野正寛編著 [2008] 『ミクロ経済学』東京大学出版会。
- 神山弘行 [2011] 『租税法による年度帰属の理論と法的構造 (1)』『法学協会雑誌』第128巻第10号, 2399-2477頁。
- 坂本雅士編著 [2019] 『現代税務会計論 第2版』中央経済社。
- 佐野哲哉 [2006] 『キャッシュ・フロー法人税の新展開』晃洋書房。
- 鈴木一水 [2011] 『資産と経済的資源』斎藤静樹・徳賀芳弘編著 『体系現代会計学第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社, 71-112頁。
- 鈴木一水 [2013] 『税務会計分析 税務計画と税務計算の統合』森山書店。
- 鈴木将覚 [2014] 『所得税に関する議論のサーベイ』『フィナンシャル・レビュー』第118号, 4-30頁。
- ジョセフ・E. スティグリッツ [2004] 『スティグリッツ公共経済学 第2版 (下)』東洋経済新報社。
- 武田昌輔 [1985] 『新講税務会計通論』森山書店。
- 田近栄治・油井雄二 [2000] 『日本の企業課税 中立性の視点による分析』東洋経済新報社。
- 土居丈朗 [2011] 『仕向地主義法人課税の経済分析』『フィナンシャル・レビュー』102号, 128-145頁。
- 土居丈朗 [2018] 『入門公共経済学 第2版』日本評論社。
- 馬場義久・横山彰・堀場勇夫・牛丸聡 [2017] 『日本の財政を考える』有斐閣。
- 山田直夫 [2006] 『キャッシュフロー法人税の課税ベース キャッシュフロー計算書による試算』証券税制研究会編 『企業行動の新展開と税制』日本証券経済研究所, 61-108頁。
- 横山彰・馬場義久・堀場勇夫 [2009] 『現代財政学』有斐閣。
- Bird, R. [2002] "Why Tax Corporations?" *Bulletin for International Fiscal Documentation*, Vol. 56, pp. 194-203.
- Boadway, R. and N. Bruce [1984] "General Proposition on the Design of a Neutral Business Tax," *Journal of Public Economics* 24 (2), 231-239.
- Samuelson, P. [1964] "Tax Deductibility of Economic Depreciation to Insure Invariant Valuations," *Journal of Political Economy* 72, 604-606.